

VU Research Portal

Economic Value Added (EVA) bij Akzo Nobel

Claes, P.C.M.

published in

Handboek Management Accounting
2004

document version

Publisher's PDF, also known as Version of record

[Link to publication in VU Research Portal](#)

citation for published version (APA)

Claes, P. C. M. (2004). Economic Value Added (EVA) bij Akzo Nobel. In E. de With, B. Steens, & F. Roozen (Eds.), *Handboek Management Accounting* (pp. D1830-D1830-32). Kluwer.

General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal ?

Take down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

E-mail address:

vuresearchportal.ub@vu.nl

Economic Value Added (EVA) bij Akzo Nobel

drs. P. Claes¹
B. Schockaert MBA²

1	Inleiding	D1830- 3
2	Beschrijving van Akzo Nobel	D1830- 4
2.1	Onderdelen Akzo Nobel	D1830- 5
2.2	Financieringsdoeleinden	D1830- 6
2.3	Gezondheid, veiligheid en milieu	D1830- 7
3	Waarom EVA?	D1830- 7
4	Hoe wordt EVA berekend?	D1830- 8
5	Implementatie van EVA	D1830-13
6	Effecten op gedrag en attitude	D1830-15
7	Effecten op beslissingen	D1830-16
8	Effecten op prestaties	D1830-18

1 Paul Claes is als universitair docent Accounting verbonden aan de Vrije Universiteit Amsterdam, Faculteit der Economische Wetenschappen en Bedrijfskunde.

2 Bart Schockaert is EVA Coördinator bij Akzo Nobel.

9	Lessons learned bij implementatie van EVA	D1830-18
10	Samenvatting en conclusies	D1830-19
11	Geraadpleegde literatuur	D1830-20
	Bijlagen	
1.	Akzo Nobel's Business Principles	D1830-21
2.	Geconsolideerde verlies- en winstrekening en balans 2003 en 2002	D1830-24
3.	Organigram Akzo Nobel	D1830-26
4.	Beloningsbeleid 2004	D1830-27
5.	Drivers template uit het 'Drivers Game'	D1830-31

1 Inleiding

‘Akzo Nobels coatingsactiviteiten breiden zich snel uit in de opkomende markten. Hans Wijers: ‘Wij richten ons sterk op Azië, waar de groeicijfers uitsteken boven de rest van de wereld. Met gemakkelijk inpasbare acquisities in volgroeide markten is Akzo Nobel erop gebrand haar leidende positie in coatings te behouden.’ Om meer bewegingsruimte te creëren, heeft Akzo Nobel onlangs drie van haar chemieactiviteiten aangewezen voor desinvestering: Catalysts, Coating Resins en Phosphorus Chemicals. ‘Dit zijn goede activiteiten en het desinvesteringsproces ligt op schema’, aldus Wijers. ‘Het gaat hier niet om snel resultaat, maar om waarde. De opbrengst zal ruim boven de EUR 0,5 miljard liggen. Als gevolg van de standaardisering in de chemische industrie zullen wij doorgaan met herstructureren en ons richten op minder kapitaalintensieve deelmarkten.’

‘Pharma zal minder groei tonen dan wij de afgelopen jaren gewend zijn geweest, maar het is nog steeds de grootste waardegenerator binnen Akzo Nobel’, zegt Wijers tot slot.’

Bron: Internet: www.akzonobel.nl, gedeeltelijk persbericht van 21 oktober 2003.

In diverse artikelen in (en buiten) dit Handboek worden de begrippen Value based management en Economic Value Added beschreven als alternatieve besturingsconcepten gericht op creatie van economische waarde, in plaats van sturen op traditionele, op de boekhouding gerichte, accounting maatstaven. (Zie bijvoorbeeld D1802, D1803, D1807, D1808, D1809, D3005, D3015.) Dit artikel zal ingaan op de achtergrond rond bovenstaand – gedeeltelijk – persbericht waaruit overduidelijk blijkt dat Akzo Nobel het concept van waardemanagement heeft omarmd en daar ook daadwerkelijk consequenties aan verbindt.

In deze bijdrage van het Handboek wordt uitgebreid ingegaan op de implementatie en toepassing van Value based management bij Akzo Nobel. Hierbij zal de nadruk liggen op het gebruik van EVA en gerelateerde maatstaven en consequenties van het toepassen van deze maatstaven. Het gehele pallet aan maatregelen om waardemanagement in te voeren en toe te passen blijft daarbij buiten beschouwing. Hiervoor wordt verwezen naar eerdergenoemde artikelen in dit Handboek, het artikel D2310 (‘Business Controls’ door H. B. A. Steens) of bijvoorbeeld artikelen van Copeland c.s. (‘Making Value Hap-

pen', ook opgenomen in hun boek *Valuation*) of het boek van Young en O'Byrne (*EVA and Value-based Management*).

De volgende paragraaf zal eerst een achtergrond schetsen van Akzo Nobel, waarin ontstaan, groei en belangrijkste activiteiten centraal zullen staan om het vervolg in een juist perspectief te plaatsen. Paragraaf 3 beschrijft de redenen waarom Akzo Nobel in 1999 is begonnen met Value based management, waarbij zij kiezen om Economic Value Added (EVA) te gebruiken om de waardecreatie te berekenen. De daaropvolgende paragraaf zal verder ingaan op hoe Akzo Nobel de EVA berekent. Het implementatietraject is onderwerp van paragraaf 5, waarbij de effecten op gedrag en attitude, beslissingen en prestaties de onderwerpen zijn voor respectievelijk paragraaf 6, 7 en 8. In paragraaf 9 worden tot slot nog enkele praktijklessen gegeven. Het artikel wordt afgesloten met een samenvatting en conclusies.

2 Beschrijving van Akzo Nobel

Akzo Nobel is in de loop van ruim twee eeuwen ontstaan uit een groot aantal zeer verschillende 'voorouders'. In ouderdom verslaat het verffabriekje van Det Holmbladske Selskab uit Denemarken alle andere ondernemingen en hun voorgangers bij Akzo Nobel. Holmbladske is in 1777 gevestigd en leeft nog steeds voort in het coatingsmerk Sadolin. De oudste voorloper uit Nederland is Sikkens, de fabriek van verven en lakken die al in 1792 van start ging in Groningen. Later kwamen er via verschillende fusies roemrijke namen bij als Enka, Zwanenberg, Organon, Kortman & Schulte, Noury van der Lande, Duyvis en de Koninklijke Zwavelzuurfabrieken, voorheen Ketjen.

In 1969 fuseert de Algemene Kunstzijde Unie – een Nederlands-Duitse fabrikant van chemische vezels – met Koninklijke Zout Organon, actief in onder andere zout, chemie, geneesmiddelen en verf. Samen gaan ze AKZO heten, een mammoetconcern voor Nederlandse begrippen in die tijd. Daarna worden de stappen steeds groter en de blik steeds ruimer: de grens over. Er verdwijnen ook regelmatig bedrijven, producten en merken die niet echt bij AKZO passen. In 1987 wordt een grote slag geslagen met de overname van het Amerikaanse Stauffer Chemical Company. In 1994 fuseert AKZO met het van oorsprong Zweedse bedrijf Nobel. Het nieuwe concern gaat verder onder de naam Akzo Nobel. In 1998 wordt het Britse Courtaulds ingelijfd, een grote producent van coatings en vezels. De vezelsdivisie wordt vervolgens eind 1999 afgestoten.

2.1 Onderdelen Akzo Nobel

Akzo Nobel is nu een gediversifieerd multinationalaal concern, bestaande uit drie groepen, *Pharma*, *Coatings* en *Chemicals*, die in totaal 19 business units omvatten. Akzo Nobel richt zich op leiderschapsposities in geselecteerde markten op basis van ondernemersgeest en Business Principles. De waarde van de diversiteit van Akzo Nobel ligt in de organisatiestructuur met sterk gedecentraliseerde activiteiten, gecombineerd met optimale benutting van financiële kracht, cyclische bestendigheid en collectieve knowhow. Met nadruk op duurzame groei wil Akzo Nobel de marktposities verder versterken door gerichte investeringen, selectieve acquisities en waar nodig herstructureringsmaatregelen.

Akzo Nobel blijft voortdurend streven naar een goede balans tussen de omvang van de onderneming als geheel en de focus op diverse activiteiten. Akzo Nobel richt zich op handhaving van sterke groei bij Pharma, verdere versterking en uitbreiding van de activiteiten van Coatings – binnen deze industrie de grootste ter wereld – en verbetering van rendement en cashflow bij Chemicals. De strategie wordt voortdurend afgestemd op optimale waardecreatie met handhaving van een gezonde balansstructuur en goede financiële ratio's.

2.1.1 Pharma

Pharma richt zich op het scenario van voornamelijk autonome groei gebaseerd op een sterke R&D-pijplijn, hetgeen reeds vele jaren heeft geresulteerd in substantiële waardecreatie. Daarnaast wordt groei gestimuleerd door intensief te zoeken naar samenwerkingsmogelijkheden en productacquisities (waar het persbericht waarmee dit artikel is begonnen primair om draaiende). De huidige portfolio stelt Pharma in staat een brede kennisbasis te exploiteren en maximaal te profiteren van de innovatieve R&D-capaciteit en kritische massa in geselecteerde marktsectoren. De strategie van Pharma wordt weerspiegeld in autonome groei met dubbele cijfers voor de doorlopende activiteiten en een overeenkomstige sterke toename van de resultaten over de afgelopen vijf jaren. Geconfronteerd met een tijdelijke groeistagnatie, streeft Pharma naar stimulering van de groei door introductie van nieuwe producten uit eigen R&D, zoals Arixtra® en NuvaRing®. Tegelijkertijd worden kostenbesparende maatregelen doorgevoerd om het resultaatenniveau veilig te stellen. Pharma's financiële targets voor de lange termijn zijn een marge op de omzet (ROS) van circa 20% en een rendement op het geïnvesteerd vermogen (ROI) van 40% (voor belasting).

2.1.2 Coatings

Door belangrijke acquisities in de afgelopen jaren en autonome groei is Coatings nu wereldleider. Coatings wil deze positie versterken door verdere autonome groei en selectieve acquisities. Naar verwachting zal de groei in de traditionele markten ongeveer gelijke tred houden met het BNP. Groeimogelijkheden

liggen in opkomende economieën (zie fragment uit het persbericht aan het begin van dit artikel) en worden ook gecreëerd via verandering van technologie gestimuleerd door milieuoverwegingen. De gefragmenteerde wereldmarkt voor coatings, waarin zij als wereldleider slechts 8% hebben, bevindt zich in een proces van consolidatie. Daarin kunnen de business units op basis van hun mondiale positie op vele terreinen een leidende rol spelen. Overeenkomstig deze strategie hebben de uitbreidingsinspanningen en investeringen van Coatings in Azië geresulteerd in verbeterde posities en sterke groei, vooral in China. Ingrijpende herstructureringsprogramma's, waaronder afstotingen en fabriekssluitingen, alsmede sterke inspanningen om het werkkapitaal te verminderen moeten de winstgevendheid doen toenemen. Coatings' financiële doelstelling voor de lange termijn is het bereiken van een ROI van 30% (voor belasting).

2.1.3 Chemicals

Voor Chemicals zijn kritische massa en leidende posities in zorgvuldig gekozen segmenten essentieel in de nog steeds sterk gefragmenteerde chemische industrie. De strategie is gebaseerd op drie pijlers: concentratie op een beperkt aantal groeigebieden, stimulering van innovatie, en motivering en ontwikkeling van medewerkers. De inspanningen blijven primair gericht op structurele verbetering van marges en cashflow door voortgaande kostenbesparingsprogramma's. Basisprincipes zijn desinvesteringen, selectieve acquisities en het genereren van voldoende cashflow om de portfolio te verbeteren. Het streven naar groei is vooral gericht op Noord-Amerika en Azië. Ter verbetering van resultaten en cashflow worden momenteel uitgebreide herstructureringsmaatregelen – waaronder sluiting van bedrijven zoals het zoutbedrijf in Stade (Duitsland) – doorgevoerd in combinatie met een programma ter vermindering van werkkapitaal. Chemicals' streven op de lange termijn is een rendement over de conjunctuurringscyclus van 2,5% boven de kapitaalskosten, wat neerkomt op een ROI van ongeveer 17% (voor belasting).

2.2 Financieringsdoeleinden

Om duurzame groei van de activiteiten te verzekeren en expansie te financieren wil Akzo Nobel te allen tijde kunnen beschikken over een gezonde financiële positie en een sterke balansstructuur. In principe financiert Akzo Nobel de vaste activa en de helft van de voorraden met concernvermogen, voorzieningen en langlopende leningen. De rest van het werkkapitaal wordt gefinancierd met kortlopende leningen. Akzo Nobel wil de interestdekking houden op ten minste 5.

De EVA-methode is een zeer belangrijk hulpmiddel bij de beoordeling van de performance van de activiteiten en de bewaking van investeringen en werkkapitaal. Akzo Nobel streeft naar solide 'single A credit ratings' (ultimo 2003 waren de ra-

2.3 Gezondheid, veiligheid en milieu

tings: Moody's A3 en Standard & Poor's A-). Aangezien de verschillende groepen bepaalde specifieke kenmerken hebben, is ervoor gekozen om in de externe communicatie voornamelijk de aandacht op de sectorspecifieke prestatimaatstaven te richten. Voor de interne sturing worden er wel EVA-targets gesteld per groep, zoals uit het vervolg van dit artikel zal blijken.

De zorg voor gezondheid, veiligheid en milieu is een integraal deel van Akzo's beleid en voorwaarde voor duurzame ontwikkeling van de onderneming. Zij streven ernaar niet slechts de wetten en regels na te leven maar daar bovenuit te gaan. Zij hebben vijf parameters vastgesteld waarvoor specifieke targets in de operationele plannen zijn opgenomen.¹ Akzo hecht derhalve veel waarde aan maatschappelijk verantwoord ondernemen, waarbij waardecreatie niet uit het oog wordt verloren. Dit komt tot uiting in haar *Business Principles* (zie bijlage 1).

In bijlage 2 zijn de geconsolideerde verlies- en winstrekening en balans over 2003 en 2002 opgenomen. Bijlage 3 geeft de organisatiestructuur in schematische vorm weer.

3 Waarom EVA?

Akzo Nobel begon in 2001 met het daadwerkelijk sturen op waarde, ofschoon de EVA-implementatie al in het midden van 1999 was geïnitieerd. De belangrijkste reden voor invoering van het waardemanagement was om een scherpe focus op het geïnvesteerd vermogen te krijgen, vanwege de toegenomen druk vanuit de kapitaalmarkten. Dit betekende dat er een verandering in aandacht moest plaatsvinden van de verlies- en winstrekening – waar voorheen de meeste aandacht naar uitging vanwege de toekenning van bonussen op basis van betaald dividenden – naar een efficiënt gebruik van kapitaal. Door EVA te introduceren (als waardemanagementmaatstaf) ontstond er tussen de verschillende business units een consistente focus en gemeenschappelijke taal, vergeleken met een reeks verschillende maatstaven die werden gehanteerd in het pre-EVA-tijdperk, zoals ROI en ROS. Als gevolg hiervan werd er meer aandacht aan het werkkapitaal besteed om *profitable growth and sustainable profits* te realiseren; dit zijn belangrijke doelstellingen van Akzo Nobel. Zo heeft bijvoorbeeld de Chemicals-groep twee speciale seminars georganiseerd die gewijd waren aan het werkkapitaalbeheer (met als onderwerpen *Receivables* en *Inventories*) met participanten van verschillende,

¹ Deze parameters betreffen: *frequency rate* (aantal ongevallen met verzuim per miljoen gewerkte uren), totaal ziekteverzuim, chemisch zuurstofverbruik en lozing op oppervlaktewater (tonnen), organische verbindingen naar lucht (tonnen) en tot slot, niet-verwerkbaar afval (tonnen).

relevante afdelingen uit allerlei business units van de Chemicals-groep. Via het EVA-intranet worden vervolgens de geleerde lessen met anderen gedeeld.

Een andere voorname reden voor het invoeren van Value based management/EVA was om de ondernemerszin onder alle medewerkers verder te stimuleren. Aangezien alle business units een erg hoge mate van autonomie hebben, was het introduceren van waardemanagement een goede steun in de rug om een verandering van gedachtegang onder de medewerkers te bewerkstelligen om zich (nog) meer als eigenaren te gedragen. Zij gingen zich hierdoor meer realiseren dat het in het belang van de organisatie is om de beschikbare middelen op de best mogelijke manieren in te zetten tegen de laagst mogelijke kosten, *inclusief* de kapitaalkosten. Daarbij wordt met ingang van 2003 voor alle medewerkers in Nederland de EVA-prestatie gekoppeld aan de bonus.¹ Zo verzekert Akzo Nobel zich ervan dat de verandering van gedachtegang om kapitaal efficiënt in te zetten in de hele organisatie leeft en dat dit bewustzijn zich niet beperkt tot medewerkers op hogere hiërarchische niveaus binnen de organisatie. Het was hierbij uiteraard wel nodig om de vakbonden over het EVA-systeem in te lichten, zodat concept, gebruik en gevolgen van implementatie duidelijk waren. Verder zijn 'uiteraard' wereldwijd alle executives significant gelinkt aan hun units EVA-prestatie voor hun incentiveplan.

Een derde, zij het wat ondergeschikte, reden was dat de beurskoers van Akzo Nobel aan het eind van de jaren negentig achterbleef bij de ontwikkeling van de AEX-index. Dit was een signaal dat zij wel eens doel zouden kunnen worden van een (vijandige) overname, waardoor het belang van de 'corporate performance' toenam. Waardemanagement binnen alle business units verschafte het verbeterde inzicht in de prestaties, waarbij het opmerkelijk is dat de naam van de afdeling 'Mergers and Acquisitions' werd gewijzigd in 'Divestments and Acquisitions'. En verder communiceert een geloofwaardig EVA-systeem naar de financiële markten toe dat een onderneming zich schaaft achter de belangen van haar aandeelhouders, hetgeen op zich duidt op een betere corporate governance.

4 Hoe wordt EVA berekend?

Akzo Nobel heeft ervoor gekozen Economic Value Added toe te passen als maatstaf om haar waardecreatie in uit te drukken. Het gaat hierbij niet om de absolute EVA, maar om de groei van de EVA. Akzo Nobel heeft hiervoor gekozen omdat zij

¹ In bijlage 4 is het bonusbeleid 2004 voor de Raad van Bestuur opgenomen. Hieruit blijkt het grote belang van EVA.

zich realiseert dat EVA een historische maatstaf is. Uiteraard wordt de EVA berekend, maar het besturen gebeurt op de verandering in EVA. In het jaarverslag 2003 wordt een EVA-overzicht gepubliceerd (zie tabel 1).

0022-0651

<i>Millions of euros</i>	EVA	2003	2002 ²⁾
Pharma		331	367
Coatings		161	153
Chemicals		56	32
Corporate		(28)	(21)
Total		520	531

2) *Restated.* 2002 EVA figures have been restated for the changed WACC from 9% to 8% and revised treatment of nonrecurring items. The latter no longer are amortized over a period of 5 years but added to capital permanently.

Tabel 1. EVA-overzicht in jaarverslag

(Bron: Akzo Nobel, jaarverslag 2003, pagina 35.)

De doelstelling in de groei van de EVA is gebaseerd op de verwachtingen rond de aandelenkoers (Market Value Added) en wisselt per jaar, afhankelijk van de omstandigheden. Er zijn dus geen vaste groeipercentages vastgelegd zoals bijvoorbeeld 5% per jaar. De groeipercentages worden wel jaarlijks vastgesteld voor de komende drie jaar om een consistent pad te kunnen volgen. Deze percentages worden afgeleid uit het driejarig strategisch plan dat elke business unit elk najaar moet indienen. Vervolgens kunnen binnen de business units weer EVA-groeidoelstellingen worden vastgesteld op lagere niveaus, die dus ook zijn gebaseerd op de veronderstellingen die zijn gemaakt bij het opstellen van het strategisch plan. De uiteindelijke hoogte van de bonus is gebaseerd op het behalen van deze doelstellingen, waarbij intervals zijn vastgelegd om te bepalen welk percentage van de bonus is verdiend (positief of negatief) in verhouding tot de afwijking van de EVA-doelstelling. Akzo Nobel verwacht dat 85% van alle managers binnen deze intervals zal blijven; de overigen kunnen dus (soms) in uitzonderlijk positieve of negatieve posities terechtkomen. De bonus wordt vervolgens op de bonusbank gestort waaruit ieder jaar een vast percentage wordt uitgekeerd. Voor de duidelijkheid: een *bonusbank* is een fictief calculatiehulpmiddel waaruit een jaarlijkse pay-out wordt afgeleid. De 'inhoud van de bank' is dus een niet-bestaand begrip; de benaming 'bank' is in die zin mis-

leidend. (Zie artikel D1803 voor een nadere uitleg van een bonusbank.)

Voor bepaling van het geïnvesteerd vermogen wordt uitgegaan van de activa¹, waarover vervolgens aan de hand van één ondernemingsbrede vermogenskostenvoet de kapitaalkosten worden berekend. Reden waarom Akzo Nobel maar één vermogenskostenvoet hanteert, ondanks dat zij in drie verschillende sectoren opereert, is dat bij berekening van aparte sectorwijze vermogenskosten bleek dat de onderlinge verschillen vrij klein waren (maximaal 0,5%). Recent onderzoek (Bloomberg) wees uit dat die veronderstelling nog steeds opgaat, zelfs voor het pharmabedrijf. Alhoewel een investering in een pharmabedrijf op zich wel riskanter is in termen van 'total risk', blijkt het niet-diversifieerbaar gedeelte van dat risico (het marktrisico, zoals aangegeven door de bèta) toch beperkt te zijn. Uit oogpunt van eenvoud is daarop besloten om één ondernemingsbrede gewogen gemiddelde vermogenskostenvoet na belasting (ook vaak aangeduid als Weighted Average Cost of Capital – WACC) te gebruiken die jaarlijks opnieuw wordt berekend. Indien de nieuwe WACC minimaal één procent afwijkt van het percentage dat in het vorige jaar werd gebruikt, wordt de WACC aangepast.² In landen met hoge inflatie, die daardoor een hogere vermogenskostenvoet toegerekend zouden moeten krijgen, worden operationele activiteiten en investeringen vertaald in harde valuta, op basis waarvan vervolgens wordt berekend of deze activiteiten waarde creëren of vernietigen.

Omwille van de toepasbaarheid is de verdere EVA-berekening ook zo eenvoudig mogelijk gehouden. Er wordt slechts een beperkt aantal correcties gemaakt op het operationele resultaat en het geïnvesteerd vermogen. De belangrijkste correcties zijn:

- *taxes*: de business unit heeft een vast belastingpercentage dat wordt opgebouwd uit de gemiddelde *statutory tax rates* van de landen waarin men werkzaam is. Op corporate niveau speelt het reële belastingpercentage mee;
- de *Major Investment Relief* (MIR): deze is geïntroduceerd om te voorkomen dat grootschalige investeringen die in de eerste jaren negatieve EVA's 'opbrengen' afgewezen zouden worden. Door de negatieve EVA's die in de eerste jaren zouden ontstaan te kapitaliseren naar het moment waarop het project positieve EVA's gaat genereren (met een maximum van drie jaar), blijft de totale contante waarde van alle EVA's gelijk, maar wordt de drempel bij de verantwoordelijke managers weggenomen om niet in het project te inves-

1 Dit is de zogenaamde 'operating approach', bestaande uit vaste activa en netto werkkapitaal. Voor een nadere uitleg hierover, zie artikel D1803 uit dit Handboek.

2 Voor 2002 bedroeg de WACC 9% (na belastingen); deze is in 2003 naar 8% (na belastingen) verlaagd.

teren omdat deze negatieve EVA's geen negatief effect op hun beoordeling zullen hebben (en dus bonus).

- *exceptionals* (zoals herstructureringskosten): deze worden permanent gekapitaliseerd en jaarlijks bij de betrokken business unit meegenomen;
- *cash*: de business units kunnen hier geen invloed op uitoefenen door de *pooling* op corporate niveau; deze post wordt derhalve buiten het geïnvesteerd vermogen gehouden;
- *off-balance sheet items* (bijvoorbeeld voor operational leases): deze items worden geactiveerd;
- *pensions*: aangezien ook pensioenkosten (net als *cash*) een corporate aangelegenheid zijn waarop business units geen invloed kunnen uitoefenen, wordt ook hiervoor gecorrigeerd.

Er wordt geen correctie aangebracht voor Research & Development, aangezien deze kosten stabiel (als percentage van de omzet) zijn over de tijd. Evenmin wordt voor goodwill gecorrigeerd, in tegenstelling tot veel andere ondernemingen (zie bijvoorbeeld artikel D1803). Betaalde goodwill wordt geactiveerd en vervolgens lineair afgeschreven op basis van de geschatte economische levensduur, welke niet meer dan 20 jaar bedraagt. Redenen hiervoor zijn dat Akzo Nobel vertrekt vanuit de operating income bij de berekening van EVA, en ze willen zo dicht mogelijk bij het interne Management Information System blijven. Een andere reden is dat bij de invoering niemand wilde geloven dat goodwill eeuwigdurend is (een merknaam kan waardeloos worden; klantenlijsten veranderen; interne kennis (aangekocht) is slechts waardevol over een beperkte periode, enzovoort). Derhalve werd besloten om geen goodwill permanent te activeren. Dit zou kunnen veranderen met de invoering van IAS/IFRS in 2005, maar daarover is ten tijde van het schrijven van dit artikel nog geen beslissing genomen. Het kleine aantal correcties bij de EVA-berekening is gebaseerd op het feit dat deze eenvoudig uit te leggen en te begrijpen zijn, de data beschikbaar zijn en de verschillen significant zijn.

Een belangrijk nadeel dat nogal eens aan EVA wordt toegeschreven is dat als gevolg van de vermogenskosten over het geïnvesteerd vermogen er een prikkel zou ontstaan om minder in vaste activa te investeren (de zogenaamde 'disincentive to invest'¹). Akzo Nobel ziet hiertegen geen principiële bezwaren. Als een business unit goede apparatuur gebruikt, waarvoor wellicht in het verleden meer is betaald dan 'modale' apparatuur, mogen zij daar op een later tijdstip best de vruchten van plukken. Ook in dit opzicht hebben de business units volledige autonomie. Verder beseft het corporate en business unit ma-

1 Zie bijvoorbeeld artikel D1803 uit dit Handboek.

nagement heel goed dat er móet worden geïnvesteerd om op lange termijn sustainable profits te genereren.

Ondanks de hoge mate van zelfstandigheid krijgen de business units wel een proportioneel deel van de corporate kosten toegerekend. Het gaat hier weliswaar om slechts relatief kleine bedragen, maar vanuit het accountability aspect is dit wel een punt dat eventueel in de toekomst verbeterd kan worden door een efficiëntere invulling van de rol van corporate afdelingen. Bovendien is er enige beperking in autonomie doordat investeringen boven een bepaald bedrag ter goedkeuring aan de Raad van Bestuur moeten worden voorgelegd.

Op ondernemingsniveau wordt de *EOI-ratio* berekend:
$$\frac{\text{EVA}}{\text{Invested EVA Capital}}$$
 Deze ratio is gedefinieerd als

$$\frac{\text{EVA}}{\text{EVA Capital}}$$
, waarbij EVA Capital het voor EVA gecorri-

geerde geïnvesteerd vermogen is. Op deze wijze kan het verschil in grootte tussen business units worden geneutraliseerd, waardoor een betere indicatie wordt verkregen van de ontwikkeling van de EVA in de gehele organisatie. Overigens wordt deze ratio alleen op corporate niveau gebruikt. Business units die onvoldoende presteren ($\text{EVA} < 0$, ofwel een $\text{EOI} < 0$) worden aangevinkt als ‘underperforming’. Een uitzondering wordt gemaakt voor groeiunits, bijvoorbeeld een nieuwe subunit in China. Van de underperformers wordt verwacht dat zij hun prestaties binnen een redelijk korte termijn kunnen verbeteren. Harde tijdsriteria hiervoor heeft Akzo Nobel niet. De strategie zal bepalend zijn voor wat de toekomst van een unit is, in afgelopen jaren hebben veel underperformers aanzienlijke EVA-verbeteringen laten zien. Als gevolg daarvan worden ook niet veel underperformers verkocht/afgestoten. Het is wat dat betreft al een groot gewin dat de verschillende business units een belangrijk besef hebben ontwikkeld over gebruik, inzet en eventuele aanschaf van kapitaal in het licht van de EVA-berekening. Dit komt onder andere terug in een teruggelopen aantal investeringsaanvragen. In principe moet namelijk iedere investering een positieve EVA laten zien, met uitzondering van investeringen in het kader van *health and safety*. Om grote, belangrijke investeringen niet te ontmoedigen is daarnaast de *Major Investment Relief* geïntroduceerd, juist omdat dit soort projecten over hun volledige levensduur waarde creëert, maar door de grote investeringen die ermee gemoeid zijn in de beginjaren meestal negatief scoort.

Wat overigens belangrijk is, is dat managers niet worden geacht hun EVA te beheersen, maar de activiteiten die de EVA beïnvloeden. In concreto: sturing moet plaatsvinden door middel van de value drivers, waardoor het noodzakelijke inzicht wordt verkregen in hoe waarde wordt gecreëerd. Dit is mede

ingegeven door het feit dat managers bij invoering van EVA enig spelgedrag vertoonden, door bijvoorbeeld kosten eenmalig te verlagen en crediteuren later te betalen. Nu ligt de nadruk bij alle managers toch duidelijk op structurele activiteiten die waarde creëren, waaruit blijkt dat de verandering in mindset zeker heeft plaatsgevonden.

Overigens vergelijkt Akzo Nobel haar EVA prestaties op groepsniveau met *peers*. Deze vergelijking wordt verder niet voor beloning of prestatie-evaluatie gebruikt. De door Akzo Nobel berekende EVA's van de concurrenten zijn meestal niet bekend, aangezien elke onderneming EVA op een andere manier berekent, als ze dit al doen. Dit argument wordt ook door beleggingsanalisten aangevoerd als argument waarom zij nooit vragen stellen over de EVA tijdens analistenbijeenkomsten (bijvoorbeeld bij presentatie van kwartaalresultaten), terwijl zij wel aangeven EVA belangrijk te vinden. Daarnaast is de portfolio van Akzo Nobel ook te uiteenlopend om een realistische vergelijking met andere ondernemingen te maken, waardoor de vergelijking met peers alleen op groepsniveau plaatsvindt.

5 Implementatie van EVA

De eerste stappen richting EVA werden in 1998 gezet, doordat kapitaalmarkten druk op Akzo Nobel begonnen te leggen om een betere focus op kapitaal te krijgen. De daadwerkelijke implementatie begon in 1999, toen EVA door middel van drie pilots in de organisatie werd geïntroduceerd: binnen elke groep (Pharma, Coatings en Chemicals) bij één business unit. Nadat deze business units zes maanden met EVA hadden gewerkt, werd het in 2000 ondernemingsbreed ingevoerd. Sinds 1 januari 2001 is bij alle business units EVA volledig ingevoerd en operationeel.

Bij de implementatie van EVA was er voor Akzo Nobel geen noodzaak om ook de organisatiestructuur aan te passen gezien het feit dat EVA al perfect in de bestaande structuur paste. *Accountability* en *controllability* waren factoren die al naar lagere niveaus in de organisatie waren gedelegeerd om de ondernemerszin van de medewerkers te bevorderen. De hoge mate van autonomie bij de business units heeft er ook toe geleid dat er tijdens de implementatiefase slechts 700 tot 800 topmanagers zijn getraind, terwijl het verder aan de business units zelf was om te bepalen hoe zij het EVA-systeem verder in hun organisatie inbedden. De trainingen waren vooral gericht op een drietal facetten: verandering van de mindset bewerkstelligen, bewustzijn van kapitaalkosten creëren en de 'techniek' uitleggen. Afhankelijk van de positie en het niveau van de managers werd

tijdens de training de nadruk op een of meer van deze drie facetten gelegd.

De hoge mate van autonomie voor de business units had echter wel als consequentie dat de verschillende business units allerlei verschillende problemen tegenkwamen tijdens de implementatie, terwijl geen constructieve communicatie tussen de business units bestond om deze problemen op te lossen. Daarnaast ontstonden er grote verschillen tussen de business units over de mate van invoering binnen de business units. De ene business unit stak bijvoorbeeld ontzettend veel tijd en energie in het uitrollen van het EVA-systeem over de hele business unit, terwijl een andere business unit het gebruik van EVA tot de top laag van de business unit beperkte. Een mogelijke reden voor deze laatste groep zou de relatieve onbekendheid of onzekerheid over invoering van EVA naar lagere niveaus kunnen zijn.

Om een effectievere manier van communiceren door de hele Akzo Nobel organisatie heen te hebben en één aanspreekpunt voor alle EVA-gerelateerde zaken die de business units kan ondersteunen, heeft Akzo Nobel de positie van *EVA-coördinator* geïntroduceerd. Deze EVA-coördinator heeft bijvoorbeeld een intranetsite gebouwd waar medewerkers vragen kunnen posten of naar informatie kunnen zoeken. Daarnaast heeft hij een *drivers game* ontwikkeld dat alle medewerkers door de hele organisatie heen kunnen spelen om inzicht te krijgen in de effecten op de EVA van beslissingen op diverse gebieden, zoals opslag van goederen, investeringsbeslissingen en aanbestedingen kortingen/betalingsregelingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van *drivers templates* (gedeeltelijke value trees) die aan bepaalde functies verbonden zijn (bijvoorbeeld *sales*, *distribution*, *purchasing* en *investment/outourcing*). Deze drivers game wordt daarnaast ook op universiteiten gebruikt bij voorlichting aan studenten, zodat zij ook een gevoel krijgen van de dynamiek van EVA binnen een organisatie als Akzo Nobel. In bijlage 5 is een voorbeeld van een drivers template opgenomen.

Een andere activiteit die de EVA-coördinator op zich heeft genomen om EVA dicht bij de medewerkers te krijgen en implementatie daarmee te ondersteunen is het organiseren van *Value seminars*. Topmedewerkers van verschillende business units en uit verschillende landen komen tijdens deze seminars bij elkaar om met elkaar over bepaalde EVA-gerelateerde thema's van gedachten te wisselen. Belangrijk is hierbij ook het interne netwerken en vinden van relevante contacten. Momenteel worden deze seminars in Nederland georganiseerd, maar de bedoeling is om ze lokaal uit te breiden naar de Verenigde Staten en China. Dit laatste land vanwege het feit dat Akzo Nobel daar erg veel investeert, vooral Coatings, omdat hun afnemers de productiefaciliteiten naar China verhuizen of daar gaan opzetten.

Een ander belangrijk initiatief dat de EVA-coördinator op zich heeft genomen, is het opzetten en uitgeven van een brochure over EVA bij Akzo Nobel, bedoeld voor alle medewerkers. In deze brochure wordt in eenvoudige bewoordingen aangeven wat EVA is en hoe medewerkers met hun dagelijkse activiteiten ook een bijdrage kunnen leveren aan een verbeterde EVA.

Deze betrokkenheid van het personeel bij een succesvolle implementatie en blijvend bewustzijn van EVA komt ook tot uiting bij de invoering van de 'EVA-Award'. In het jaarverslag 2002 wordt deze Award omschreven als:

'Om de aandacht voor EVA te stimuleren en medewerkers op elk niveau alert te houden voor het benutten van EVA-mogelijkheden hebben wij een EVA-Prijs in het leven geroepen. Deze prijs wordt toegekend aan de medewerker (beneden senior executive niveau) die het meest aansprekende EVA-idee naar voren brengt.'

(Akzo Nobel jaarverslag 2002, pagina 23.)

Overigens bleek bij de implementatie van het EVA-systeem dat de Amerikaanse managers ontvankelijker voor het concept waren dan hun Europese collega's – vanwege verschillende culturele en business practices achtergronden – al hebben alle business unit managers EVA uiteindelijk zonder problemen geaccepteerd.

6 Effecten op gedrag en attitude

Zowel op hogere als lagere hiërarchische niveaus betrekken de medewerkers de bijdrage die aan de EVA van hun business unit wordt geleverd bij de acties die zij ondernemen. In het prille begin van de sturing op EVA waren, zelfs na enige training, het kapitaalbesef en de verandering in mindset nog niet geheel doorgedrongen. Echter, in het jaar 2002 is het duidelijk dat zowel het gedrag als de attitude is veranderd voor wat betreft het besef dat kapitaal kosten heeft en hoe bepaalde beslissingen bijdragen aan een toename in de EVA. Zo wordt ook op het intranet op kwartaalbasis een ranglijst bijgehouden van de 5 business units die de hoogste positieve delta EVA hebben (dus een EVA-verhoging) en een ranglijst met de 5 slechtst scorende business units op gebied van delta EVA. Op deze wijze worden alle business units gemotiveerd om te presteren en de gedachtegang te volgen in lijn met EVA. Immers, iedereen wil graag in de 'top 5', terwijl de business units uit de 'bottom 5' het liefst zo snel mogelijk van deze dubieuze 'eervolle vermelding' worden verlost.

De communicatie tussen de verschillende afdelingen (zelfs binnen één business unit) is overigens nog wel een punt van aandacht. Een voorbeeld dat hierbij kan worden genoemd is dat de ene persoon zich (terecht) realiseert dat bijvoorbeeld voorraden grondstoffen en dergelijke omlaag moeten om de EVA te verhogen, maar daarbij niet in ogeschouw neemt dat dit kan leiden tot meer inkooporders met de daarbij behorende kosten, waardoor per saldo de EVA van de unit lager wordt.

Kijkend naar het gedrag in de toewijzing van middelen binnen de organisatie, houdt de keuze voor het opereren in drie verschillende sectoren in dat in alle drie de groepen moet worden geïnvesteerd. Een kapitaalintensieve groep met gemiddelde rendementen, zoals Chemicals, investeert echter wel minder, zoals ook uit het jaarverslag blijkt, in verhouding met een hoogrenderende groep als Pharma. Hieruit blijkt dat Akzo Nobel toch wel eerder geneigd zal zijn de schaarse middelen toe te wijzen aan de bedrijfsonderdelen met hoge EVA's dan aan lager scorende bedrijfsonderdelen.

7 Effecten op beslissingen

Met het invoeren van EVA blijkt dat beslissingen meer gebalanceerd worden genomen. Medewerkers handelen nog meer als 'ondernemers', zij het dat het invoeren van EVA hier niet echt aanzienlijk veel verandering in heeft gebracht. Het is wel duidelijk (hetgeen ook blijkt uit het jaarverslag) dat het werkkapitaal is verminderd. Vooral voor de groepen met een relatief lage EVA (Chemicals en Coatings) is het essentieel om de druk op werkkapitaal hoog te houden. Aan de andere kant zou het werkkapitaal van Pharma ook omlaag moeten worden gebracht, maar dit is wat moeilijker te realiseren, mede omdat er minder prikkels voorhanden zijn om deze focus bij de medewerkers te benadrukken. Ten eerste is deze groep nog steeds erg *Sales* georiënteerd, wat resulteert in het aanhouden van hoge voorraden om orders te kunnen uitvoeren en 'neen-verkopen' te voorkomen. Ten tweede zijn de kapitaalkosten 'te laag' in vergelijking met hun rendement, waardoor er minder druk ontstaat om de focus op de *working capital base* te houden. Ten derde, en dat is vermoedelijk ook de belangrijkste reden, is de farmaceutische industrie sterk gereguleerd. De werkomgeving kan niet zonder meer worden veranderd, aangezien alles aan strikte richtlijnen is onderworpen, zoals de *General Manufacturing Processes* en de *General Purchasing Processes*. Nieuwe productiemethoden of productiemiddelen worden scherp in de gaten gehouden door de Amerikaanse *Federal Drugs Administration* (FDA), waardoor er minder mogelijkhe-

den zijn in het verminderen van voorraden of werkkapitaal in het algemeen door bijvoorbeeld de productie flexibel te maken.

Op het punt van productie- en fabrieksrationalisatie is vooral de Coatings Groep actief, mede omdat de productiemiddelen eenvoudig te verplaatsen zijn, om zodoende de vaste activa zo efficiënt mogelijk in te zetten als gevolg van het gegroeide kapitaalbesef. Dit bijvoorbeeld in tegenstelling tot de Chemicals Groep waar de productiemiddelen vrijwel niet verplaatsbaar zijn, met als gevolg minder mogelijkheden tot rationalisatie van het productieproces. Dit biedt Chemicals daardoor minder mogelijkheden tot verbeteringen in de EVA dan die Coatings heeft kunnen realiseren. Bij Coatings blijkt dat het geïnvesteerd kapitaal is gedaald en daarnaast zijn de aanwezige kapitaal-goederen intensiever ingezet.

Er is binnen Akzo Nobel echter niet één informatiesysteem aanwezig om alle informatie op uniforme wijze binnen alle groepen en business units te verzamelen, te bewerken en te communiceren om daarop beslissingen te nemen. Als gevolg van de vele overnames door de jaren heen bestaat er een grote variëteit in informatiesystemen binnen en tussen groepen. Alle systemen kunnen echter wel met elkaar communiceren en daardoor de informatie verschaffen die nodig is om de EVA te berekenen en daardoor 'EVA-juiste beslissingen' te nemen. Er bestaat wel een standaard (SAP), maar er is nog tijd nodig om dit systeem binnen alle groepen en business units toe te passen.

Tot slot worden het beslag op kapitaal en de bijdrage in de EVA ook meegenomen bij beslissingen rond de productportfolio. Als een bepaald product niet meer in de productportfolio past, bijvoorbeeld omdat het een onderdeel was van een grotere overname, wordt de betreffende activiteit gedesinvesteerd waarbij de vrijkomende gelden worden gebruikt om te investeren in activiteiten/producten met hoge EVA's. De implementatie van EVA heeft derhalve ook geleid tot een actiever beleid ten aanzien van de productportfolio.

Overigens zijn enkele business units van Akzo Nobel sinds 2002 ook gestart met een pilot om Activity based costing in relatie met EVA te gebruiken, om aan te geven dat EVA geen opzichzelfstaand concept is en andere technieken en instrumenten dit concept nog kunnen aanvullen. Hierbij wordt in de activiteitenanalyse aan iedere activiteit een 'capital charge' toegewezen, zodat een volledig inzicht wordt verkregen in de winstgevendheid van producten en afnemers. Sommige van die projecten zitten nog in een pilotfase, en aldus wordt de informatie alleen nog 'ter lering en vermaak' gebruikt, maar nog niet meegenomen bij het nemen van beslissingen. Bij andere projecten is bijvoorbeeld de hele klant- en productportfolio onder de loep genomen met het oog op optimalisatie ervan.

8 Effecten op prestaties

Als we kijken naar de effecten op de prestaties, blijkt dat de aandelenkoers van Akzo Nobel het patroon volgt zoals dat werd verwacht op basis van de EVA-berekeningen (een positieve lijn volgend, rekening houdend met de grillen van de aandelenmarkt). Momenteel kampt Akzo met een minder goed gevulde pijplijn bij Pharma, waardoor een grotere druk op de aandelenkoers rust dan op basis van de EVA's verwacht zou worden.

Een ander effect op prestaties is dat traditionele budgetten minder aandacht krijgen en diensgevolge ook minder aandacht naar de verlies- en winstrekening uitgaat. Ieder kwartaal leveren de business units overzichten in over het afgelopen kwartaal en rolling forecasts voor de komende drie kwartalen. In het vierde kwartaal van ieder jaar moet bovendien iedere business unit een strategisch plan voor de komende drie jaar indienen (dat onder andere ook voor de EVA-targets wordt gebruikt, zoals vermeld in paragraaf 4). Alle overzichten die worden gepresenteerd zijn daarbij gericht op de ontwikkeling van de EVA, waarnaast nog andere 'traditionele' ratio's worden gebruikt om extra informatie te geven (bijvoorbeeld Return on Sales en Return on Investment). Prestaties worden dus meer op basis van strategisch inzicht en het inspelen op veranderende omgevingsomstandigheden gebaseerd, vergeleken met voorheen toen de verlies- en winstrekening centraal stond in prestatiemeting. Als gevolg hiervan is het werkkapitaal structureel gedaald.

9 Lessons learned bij implementatie van EVA

Het is altijd goed om lessen te trekken uit het verleden, zodat gelijkaardige problemen kunnen worden vermeden bij andere bedrijven. Ook Akzo Nobel heeft één en ander geleerd op EVA-gebied. De belangrijkste lessons learned zijn:

- Het eerste jaar is sowieso een leerjaar, en je moet bereid zijn om het systeem levend te houden, en waar nodig parameters aanpassen indien deze te weinig realistisch zijn gezet.
- Enerzijds moet je EVA linken aan incentives om de gewenste gedragsverandering teweeg te brengen bij het management; anderzijds kan het misschien beter zijn om een jaartje te wachten met de effectieve link, om te zien of het systeem met de initiële parameters stabiel werkt, en om wat praktische ervaring in het eigen bedrijf op te doen. Gezien de directheid van de link tussen incentives en de manager, moet het beloningssysteem 'sterk' in zijn schoenen staan.

- Het belang van training kan niet worden onderschat. Training in de initiële fase moet grondig en continu (regelmatig) gebeuren, om het management grondig voor te bereiden op de nieuwe maatstaf en zijn gerelateerde parameters. De eerste paar jaren na de start blijft training belangrijk.
- Het maken van EVA-tools helpt de verspreiding van de EVA-gedachte in de operationele beslissingen. Tools moeten uiteraard relevant zijn voor de unit of afdeling (en derhalve dus lokaal gemaakt).
- Alhoewel de link tussen EVA en incentives belangrijk is, moet te allen tijde worden vermeden dat het EVA-systeem te veel wordt gelinkt met HRM en te weinig met de business (strategy, operations, controlling). Training helpt hierbij, evenals goed gebalanceerd trainingsmateriaal.
- Het is belangrijk om ervoor te zorgen dat na de EVA-implementatie er een centraal aanspreekpunt beschikbaar blijft om problemen te verzamelen en aan te pakken en om ervoor te zorgen dat belangrijke issues snel worden opgelost, omdat problemen de aandacht afleiden van het business voeren.

10 Samenvatting en conclusies

Sinds begin 2001 heeft Akzo Nobel het waardemanagement omarmd om – vanwege de toenemende druk van de kapitaalmarkt – een scherpere focus op kapitaalgebruik te krijgen. Het concern heeft daarbij gekozen voor Economic Value Added (EVA) als prestatie maatstaf. Omwille van de eenvoud is het aantal correcties dat wordt aangebracht op operationeel resultaat en geïnvesteerd vermogen beperkt tot een zestal. Vanwege het kleine verschil in kapitaalkostenvoet tussen de drie groepen is omwille van de eenvoud gekozen voor één ondernemingsbrede vermogenskostenvoet.

Bij implementatie bleek dat het aan te bevelen is om één aanspreekpunt binnen de organisatie te hebben die de communicatie tussen groepen en business units kan ondersteunen en bevorderen, waarbij tevens initiatieven kunnen worden ontplooid om medewerkers bewuster van EVA te maken. Hierbij kan worden gedacht aan value seminars en/of een drivers game, waarbij verschillende scenario's worden voorgelegd voor verschillende aspecten uit de bedrijfsvoering en de spelers met behulp van een 'drivers template' (een gedeeltelijke value tree) kunnen bepalen wat de gevolgen van bepaalde beslissingen zijn op de EVA. Intranet bleek daarnaast een goed hulpmiddel om de onderlinge communicatie te bevorderen.

Kijkend naar de effecten van de invoering van EVA blijkt het volgende:

- Medewerkers zijn zich er nu van bewust dat het gebruik van activa geld kost (verandering van mindset).
- In de allocatie van middelen krijgen investeringen met hoge EVA's voorrang boven investeringen met lage EVA's, voorzover de uitgezette business strategie wordt gevolgd.
- Beslissingen worden genomen met het doel de EVA te verbeteren. Dit leidt tot rationalisatie van productiemiddelen en productieprocessen.
- De productportfolio wordt actiever beheerd met het oog op EVA-verbeteringen en inzet van beschikbare middelen.
- Er wordt meer aandacht besteed aan strategie en capaciteit om te kunnen inspelen op veranderende omgevingsomstandigheden dan aan de resultaten uit de verlies- en winstrekening (langetermijndenken).

Uiteraard zullen er altijd aandachtspunten blijven bestaan voor verbeteringen en blijft men lering trekken uit de praktijk. Daarmee wordt meteen duidelijk dat Value based management een dynamisch concept is dat continue aandacht blijft vragen. Hopelijk dragen de ervaringen bij Akzo Nobel, zoals uiteengezet in dit artikel, bij aan een succesvolle implementatie van value based management in andere bedrijven.

11 Geraadpleegde literatuur

Akzo Nobel N.V., Jaarverslagen 2002 en 2003.

Claes, P., 'Economic Value Added: Theorie en Praktijk', *Handboek Management Accounting*, augustus 2003. Dit artikel bevat een uitgebreide literatuurlijst.

Koeleman, H., 'Sturen op waarde bij een verzekeringsmaatschappij', *Handboek Management Accounting*, augustus 2003.

Bijlage 1 Akzo Nobel's Business Principles

Inleiding

Akzo Nobel geeft in haar Company Statement uiting aan de ambitie om de eerste keus te zijn van afnemers, aandeelhouders en medewerkers, en om een gerespecteerd onderdeel van de samenleving te zijn. In de geest van de OESO-richtlijnen terzake¹ worden in dit document de kernwaarden verwoord, die aan het handelen van alle Akzo Nobel-bedrijven ten grondslag moeten liggen om deze ambitie te kunnen verwezenlijken. Als zodanig zijn Akzo Nobel's Business Principles van toepassing op het handelen van de onderneming, waar ook ter wereld, en op het individuele gedrag van medewerkers bij de uitvoering van Akzo Nobel's bedrijfsactiviteiten. In dit document verwoorden wij tevens onze verantwoordelijkheden op enkele andere belangrijke beleidsterreinen.

De Business Principles laten het business unit en landenmanagement vrij om aanvullende lokale gedragsregels op te stellen; voorwaarde daarbij is dat deze regelgeving in overeenstemming is met de kernwaarden van Akzo Nobel en met de goede reputatie die de onderneming in de wereld geniet. Het is de verantwoordelijkheid van de Raad van Bestuur en van elke business unit manager erop toe te zien dat de Business Principles van Akzo Nobel bij alle medewerkers bekend zijn en door hen worden nageleefd. Voorts speelt naleving van de Business Principles een belangrijke rol bij beslissingen van Akzo Nobel om relaties met aannemers en leveranciers aan te gaan of voort te zetten dan wel om deel te nemen aan joint ventures.

1. Kernwaarden

Akzo Nobel wil voldoen aan hoge eisen met betrekking tot gedrag en prestatie gebaseerd op de kernwaarden van de onderneming. Deze kernwaarden zijn:

- ondernemingsgeest
- persoonlijke integriteit
- maatschappelijke verantwoordelijkheid.

2. Verantwoordelijkheden

Akzo Nobel wil op lange termijn waarde creëren voor afnemers, aandeelhouders, medewerkers en samenleving, vanuit de overtuiging dat duurzame winstgevendheid essentieel is voor de continuïteit van de onderneming. Wij zetten ons in voor het succes van onze afnemers en voelen ons daarbij verantwoordelijk om in termen van prijs en kwaliteit hoogwaardige producten en diensten te leveren die voldoen aan hoge gezond-

1 OECD Guidelines for Multinational Enterprises (2000).

heids-, veiligheids- en milieueisen. Wij willen onze aandeelhouders een concurrerend rendement op hun investeringen bieden en weten ons daarbij verantwoordelijk om terdege met hun verwachtingen rekening te houden.

Wij willen een aantrekkelijke werkomgeving voor onze medewerkers tot stand brengen. In dit verband dragen wij de volgende verantwoordelijkheden:

- werving, aanstelling en doorgroei van medewerkers uitsluitend baseren op de bewezen geschiktheid van de kandidaat voor de functie;
- het bevorderen van individuele en professionele ontwikkeling;
- het zorgdragen voor veilige en gezonde arbeidsomstandigheden.

Tevens rekenen wij het tot onze verantwoordelijkheid om elke vorm van intimidatie en van uitbuiting door kinderarbeid te verbieden.

Wij voeren onze activiteiten uit op maatschappelijk verantwoorde wijze. Dit betekent dat wij ons houden aan de wetten van de landen waarin wij opereren en dat wij – in lijn met de legitieme rol van het bedrijfsleven – fundamentele mensenrechten ondersteunen. In het kader van onze inzet voor duurzame ontwikkeling, besteden wij adequate aandacht aan veiligheids-, gezondheids- en milieuvraagstukken.

3. *Vrij ondernemerschap*

Akzo Nobel ondersteunt de principes van vrij ondernemerschap en eerlijke concurrentie. Het doel van de onderneming is sneller, beter en duidelijker dan de concurrentie tegemoet te komen aan de behoeften van de klant. Akzo Nobel zal fel maar eerlijk concurreren, binnen de wettelijk voorgeschreven mededingingsregels.

4. *Zakelijke integriteit*

Akzo Nobel staat blijvend garant voor de integriteit en eerlijkheid in alle aspecten van het handelen van de onderneming. Omkoping of elke andere vorm van onethisch zakendoen is verboden. Akzo Nobel-medewerkers worden geacht situaties te vermijden waarin privé- of financiële belangen in conflict kunnen komen met het ondernemingsbelang. Alle zakelijke transacties moeten volgens de boekhoudkundige regels van de onderneming en in overeenstemming met de lokale wetten zorgvuldig en volledig worden vastgelegd. Accountantscontroles kunnen plaatsvinden.

5. *Maatschappelijke activiteiten*

Akzo Nobel-bedrijven worden aangemoedigd om maatschappelijke activiteiten te ondersteunen. Medewerkers moeten de

gelegenheid krijgen om actief deel te nemen aan bijvoorbeeld maatschappelijke en educatieve programma's, tenzij door de deelname aan deze activiteiten een belangenconflict ontstaat. Akzo Nobel-bedrijven mogen geen financiële ondersteuning verlenen aan politieke partijen, of aan hun instituten, instellingen of vertegenwoordigers.

6. *Communicatie*

Met het oog op de draagwijdte van de activiteiten, de invloed hiervan op alle betrokkenen en de openbare rol van de onderneming, erkent Akzo Nobel het grote belang van goede communicatie. Akzo Nobel-bedrijven zetten zich derhalve in voor tijdige, open en feitelijke communicatie.

7. *Naleving*

De Raad van Bestuur zal het management zakelijke verliezen die voortvloeien uit naleving van de Business Principles, niet aanrekenen. Verder zal de Raad van Bestuur erop toezien dat medewerkers geen nadeel ondervinden van het melden van (mogelijke) overtredingen van de Business Principles.

Bijlage 2 Geconsolideerde verlies- en winstrekening en balans 2003 en 2002

Geconsolideerde winst- en verliesrekening

0022-0652

<i>Millions of euros</i>		2003	2002	
	NOTE			
Net sales			13,051	14,002
Cost of sales			(6,933)	(7,301)
Cross margin			6,118	6,701
Selling expenses		(3,317)	(3,549)	
Research and development expenses		(887)	(912)	
General and administrative expenses		(742)	(801)	
Other results	1	175	53	
			(4,771)	(5,209)
Operating income before nonrecurring items			1,347	1,492
Nonrecurring items	2		(283)	(130)
Operating income, after nonrecurring items			1,064	1,362
Financing charges	3		(166)	(204)
Operating income less financing charges			898	1,158
Taxes	4		(254)	(335)
Earnings of consolidated companies after taxes			644	823
Earnings from nonconsolidated companies		36	38	
Nonrecurring items nonconsolidated companies	5	(29)	(8)	
			7	30
Earnings before minority interest			651	853
Minority interest			(49)	(35)
Net income			602	818
Net income excluding nonrecurring items			811	892
In EUR:				
Basic net income per share			2,11	2,86
Basic net income excluding nonrecurring items per share			2,84	3,12
Diluted net income per share			2,10	2,86
Diluted net income excluding nonrecurring items per share			2,83	3,12

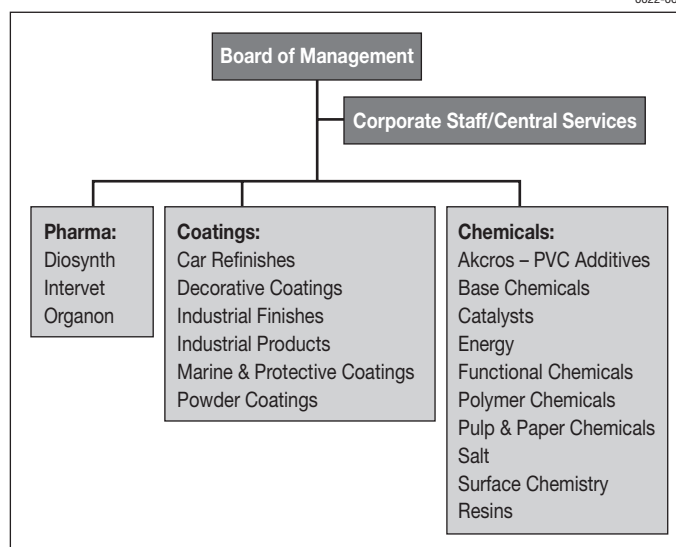
Geconsolideerde balans

0022-0653

<i>Millions of euros, December 31</i>		2003	2002	
	NOTE			
Assets				
Noncurrent assets				
Intangible assets ¹⁾	7	590		629
Property, plant and equipment	8	3,967		4,402
Financial noncurrent assets	9			
– nonconsolidated companies		353	491	
– deferred tax assets	10	429	405	
– deferred tax assets for minimum pension liability		361	503	
– other financial noncurrent assets		723	818	
			1,866	2,217
			6,423	7,248
Current assets				
Inventories	11	2,133	2,206	
Receivables	12	2,671	2,815	
Cash and cash equivalents	13	727	520	
			5,531	5,541
Total			11,954	12,789
Equity and liabilities				
Equity	14			
Capital and reserves		3,326	3,216	
Minimum pension liability		(824)	(1,118)	
Akzo Nobel N.V. shareholder's equity		2,502	2,098	
Minority interest		140	137	
			2,642	2,235
Provision²⁾	15		3,923	4,368
Long-term borrowings	16		2,717	2,797
Short-term debt				
Short-term borrowings	17	441	979	
Current liabilities	18	2,231	2,410	
			2,672	3,389
Total			11,954	12,789

Bijlage 3 Organigram Akzo Nobel

0022-0654



(website, november 2003)

Bijlage 4 Beloningsbeleid 2004 (Remuneration Policy 2004)

AKZO NOBEL ANNUAL REPORT 2003, pp 19-21

Board of Management Remuneration Policy 2004

General

The Supervisory Board decided to review the Company's remuneration policy including all structures and policies related to the remuneration and employment contracts of the Board of Management in light of the Dutch Corporate Governance Code. The Supervisory Board adjusted the remuneration packages of the Board of Management for 2004 to ensure competitiveness of the remuneration provided and to enhance long-term value creation.

As it is essential to be able to attract and retain top management for a position on the Board of Management of Akzo Nobel, external reference data are used in determining market competitive levels of remuneration. The Supervisory Board considered the most appropriate peer group of companies, as is set out below. An increase in remuneration will be performance-related.

In order to enhance long-term value creation, the Supervisory Board will propose to the General Meeting of Shareholders that the performance-related variable share-based remuneration elements be adjusted. This will have an impact on current short-term and long-term incentive design.

Remuneration Elements

To ensure overall competitiveness of the remuneration provided to the Board of Management, the Remuneration and Nomination Committee assessed the remuneration levels of the Board of Management against the following peer group:

- Aegon
- Heineken
- Reed Elsevier
- TPG
- VNU
- DSM
- Wolters Kluwer
- Royal Numico
- Royal Ahold
- KPN

Royal Ahold and KPN are not included in the peer group for the CEO and the CFO.

The Remuneration and Nomination Committee consulted professional independent remuneration experts to ensure an appropriate comparison. The experts have used a statistical model to modify the data of the peer group companies to assume a similar size of Akzo Nobel and similar scope responsibilities of the Board of Management.

It is the Company's policy to gradually move toward overall remuneration levels that are at the median level of the external benchmark. In line with this policy, the main focus will be on variable, performance-related remuneration.

Base Salary 2004

The Supervisory Board considers each year whether the circumstances are such that they allow a reconsideration of the base salary levels. In the current situation it was decided not to adjust base salary levels for 2004 and to focus on performance-related remuneration elements.

Presently, the base salary levels of the members of the Board of Management are almost without exception at or below the lower quartile level of the peer group of companies used in the external comparison. The base salary level of the CEO is significantly below this peer group.

Short-Term Incentive (annual bonus) 2004

The target short-term incentive (annual bonus) will be 80% of base salary for the CEO and 65% of the base salary for the other members of the Board of Management.

Also for 2004, the bonus opportunity will be linked to EVA in order to encourage the Board of Management to create long-term value for the Company's shareholders and stakeholders.

The target EVA for the bonus will be determined annually by the Supervisory Board (based on plan). The Supervisory Board ensures that targets are stretching but realistic.

The EVA performance accounts for 75% of the annual bonus opportunity. The remaining 25% of the bonus opportunity will be based on individual quantifiable targets.

Below the threshold level of performance there will be no payout. The threshold level of the EVA-related part of the bonus is 80% of the targeted EVA. The maximum bonus in any one year will not exceed 1.5 times the target bonus. The maximum bonus for the CEO will not exceed 120% of his base salary and 100% for the other members of the Board of Management.

The Company will not disclose the actual targets for 2004, as these qualify as commercially sensitive information.

Long-Term Incentive 2004

For 2004, the Supervisory Board, at the advice of the Remuneration and Nomination Committee, reviewed the long-term incentive currently provided to the Board of Management. To stimulate the performance-driven culture at Akzo Nobel, the long-term incentive will be adjusted in 2004 and linked to stretching performance targets.

The Supervisory Board has decided to propose to the General Meeting of Shareholders that adjustment of the current long-term incentive plan be approved. The proposed new long-term incentive-plan consists of performance stock options and performance shares.

The stock option plan will be conditional on performance upon vesting. The number of stock options that will be granted to the Board of Management is determined by the Supervisory Board. The Supervisory Board takes into account market levels as well as Company-specific considerations in determining the appropriate conditional number of options to be granted.

The options have a total term of seven years and a vesting period of three years. The actual number of options the Board of Management receives depends on the Company's performance during this three-year vesting period.

The performance measure used to determine the number of options that vest is EVA on EVA invested capital (EOI). This measure is used to encourage EVA performance over a longer period of time. The EOI targets are set annually by the Supervisory Board. These specific targets will not be disclosed as they qualify as commercially sensitive information.

There will be no vesting of stock options below 80% of the targeted EOI. The number of granted options is also the maximum number of options that vest upon achieving the targeted performance. If targeted performance is exceeded, there will be no increase in the number of options that vest.

The value of performance stock options for the Board of Management is based on the Black-Scholes methodology, which is in line with international accounting regulations. The calculations for the valuations will be reviewed by the Company's auditors.

In 2004, a performance share plan will be introduced. This plan has the following design. The Supervisory Board grants a number of conditional shares to the Board of Management each year. The actual number of shares the Board of Management will receive depends on the Company's Total Shareholder Return (TSR) performance over a three-year period, compared with TSR performance of a specified peer group.

The Supervisory Board has determined that TSR performance will be compared with the following peer group:

- | | |
|--------------------------------|------------------|
| • Bayer | • Merck KGaA |
| • CIBA Specialty Chemicals | • Novo Nordisk |
| • Clariant | • PPG Industries |
| • Degussa | • Schering |
| • Dow Chemical Company | • Serono |
| • DSM | • Solvay |
| • DuPont De Nemours | • UCB |
| • Imperial Chemical Industries | • Valspar |

Based on this peer group, Akzo Nobel will be ranked for its total return to shareholders. Independent external specialists will conduct this analysis to determine the number of shares that will vest over a three-year period. The determination of the final ranking (and thus the vesting of shares) will be reviewed by the Company's auditors at the end of the performance period.

Given the Company's historical performance, market expectations, and strategy, the following performance incentive zone will apply. There will be no shares that vest for a position below the tenth position of the sixteen peer companies. For the fifth position, all shares conditionally granted will vest. The maximum number of shares will vest only for the first position within the peer group. This is 150% of the target value of the number of shares conditionally granted.

The value of the performance share plan is based on probability analyses. In valuating its incentive plans, the Company is assisted by independent external expert advisers.

All valuations are reviewed by the Company's auditors.

In addition: (Akzo Nobel Annual Report 2003, page 35):

Link to Incentives

EVA is also applied in our incentive policy for the Board of Management and staff. Units where EVA decreased substantially in 2003 will see this reflected in a significant reduction of bonuses for management and employees.

Bijlage 5 Drivers Template uit het 'Drivers Game'

0022-0655

